

## Fitch: Participación de Grupo Argos en Transacciones de Celsia es Neutral para su Perfil Crediticio

---

**Fitch Ratings - Bogotá - (Octubre 30, 2017):** Fitch considera que la intención de Grupo Argos S.A. de participar en las transacciones anunciadas por su subsidiaria Celsia S.A. E.S.P, las cuales consisten tanto en una emisión de acciones ordinarias como en la ejecución de una Oferta Pública de Adquisición (OPA) para incrementar hasta en 14% su participación accionaria en Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. (EPSA), son neutrales para el perfil crediticio de Grupo Argos. Las transacciones serían completadas durante el primer trimestre de 2018, luego de obtener las aprobaciones regulatorias respectivas.

Fitch anticipa que la conjunción de ambas transacciones no se reflejará en desembolsos de efectivo relevante para Grupo Argos, en la medida en que no se traduzcan en un incremento significativo de su participación en su subsidiaria. En términos proforma, de completarse la transacción con las condiciones actuales, Grupo Argos cambiaría su participación directa en EPSA por una participación igual o mayor a la que mantiene actualmente en Celsia. Adicionalmente, Fitch espera que el flujo de dividendos proyectados recibidos por Grupo Argos permanezca inalterado luego de estas transacciones.

Grupo Argos ha anunciado que va a participar en la emisión de acciones ordinarias de su subsidiaria Celsia, en la cual tiene una posición de control de 52,3%. Así, la empresa espera mantener o eventualmente incrementar su participación en esta subsidiaria. Tomando como referencia los precios actuales de las acciones de Celsia, el mantenimiento de su participación implicaría un desembolso de alrededor de COP840.000 millones por parte de Grupo Argos. Por su parte, la participación de esta empresa en la OPA anunciada por Celsia se traduce en la venta de su participación directa de 11,9% en EPSA, lo cual implicaría un valor de realización de alrededor de COP890.000 millones, de acuerdo con la valoración de EPSA publicada por el Grupo.

En términos proforma, la expectativa de dividendos recibidos por parte de Grupo Argos debería quedar inalterada luego de la transacción, en la medida en que los dividendos recibidos de su participación directa en EPSA, que representaron 8% de los dividendos totales recibidos durante 2016, serían sustituidos por expectativas de dividendos mayores de su subsidiaria Celsia. Se beneficiarían tanto por su participación mayor en EPSA como por el fortalecimiento de su estructura de capital, mediante la capitalización anunciada.

Las calificaciones nacionales 'AA+(col)' y 'F1+(col)' de Grupo Argos reflejan la calidad crediticia de su portafolio de inversiones, el desempeño esperado y la diversificación del flujo de dividendos recibidos y el mantenimiento de la relación de deuda a valor del portafolio (*Loan To Value* - LTV) en niveles conservadores. Adicionalmente, consideran la estrategia de crecimiento inorgánica de Grupo Argos, así como la capacidad que ha demostrado la empresa de fondearla con una combinación adecuada de deuda y emisiones de capital. Las calificaciones incorporan los indicadores altos de apalancamiento que se derivan de las adquisiciones recientes y la presión temporal de los dividendos que recibieron en 2016.

### Contactos Fitch Ratings:

Jorge Yanes (Analista Líder)  
Director  
+571 484 6770. Ext.1170  
Fitch Ratings Colombia S.A. SCV  
Calle 69ª No. 9 - 85,  
Bogotá, Colombia

José Luis Rivas (Analista Secundario)  
Director Asociado  
+571 484 6770. Ext.1016

Relación con medios: Mónica Saavedra, Bogotá. Tel. + 57 1 484 6770 Ext. 1931.  
E-mail: monica.saavedra@fitchratings.com

LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".